



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

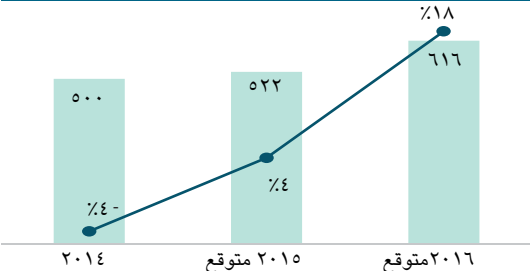
المؤشر	المستوى	الوزن
مؤشر السوق الرئيسي	٧,٢٨٣	١٠٠,٠%
المصارف والخدمات المالية	١٦,٤٤٠	٢٧,١%
الصناعات البتروكيماوية	٥,٠٥٩	٢٣,٥%
الاسمنت	٥,١٧٤	٤,١%
التجزئة	١٣,٥٢٦	٤,٠%
الطاقة والمرافق الخدمية	٦,٢٩٥	٤,٤%
الزراعة والصناعات الغذائية	٩,٨٠٠	٦,٥%
الاتصالات وتقنية المعلومات	١,٥٨١	٩,٤%
التأمين	١,٣٢٩	٢,٥%
شركات الاستثمار المتعدد	٣,٥٢١	٤,٥%
الاستثمار الصناعي	٦,٢٥٩	٣,٣%
التشييد والبناء	٢,٥٨٦	١,٣%
التطوير العقاري	٥,٩٩١	٦,٠%
النقل	٨,١٨٧	٢,٠%
الاعلام والنشر	١,٣٤١	٠,٢%
الفنادق والسياحة	١٦,٠٤٤	١,٢%

أداء المؤشرات

٣ أشهر	عام واحد	عامين
مؤشر السوق الرئيسي (٢١,٢)	(٢٧,٤)	(٩,٢)
المصارف والخدمات المالية (٢٠,٨)	(٢٣,٥)	(٥,٨)
الصناعات البتروكيماوية (٢١,٠)	(٣٥,٩)	(٢٥,٢)
الاسمنت (٢٣,٩)	(٣٥,٧)	(٢٨,٢)
التجزئة (٢٢,٩)	(١٩,٧)	١٤,٠
الطاقة والمرافق الخدمية (٥,٥)	(٢,٤)	٢٧,٧
الزراعة والصناعات الغذائية (٢٠,٦)	(٢٢,٢)	١١,٥
الاتصالات وتقنية المعلومات (١٤,٣)	(٤٥,١)	(٣٧,٥)
التأمين (٢٠,٤)	(١٥,٦)	١٩,٦
شركات الاستثمار المتعدد (١٩,٤)	(٢٤,٨)	(٧,٦)
الاستثمار الصناعي (٢٧,٤)	(٢٣,٠)	(٤,٠)
التشييد والبناء (٢٧,٩)	(٤١,٨)	(٢٦,٨)
التطوير العقاري (٢١,٥)	(١٣,٠)	٢٢,٣
النقل (١٨,٨)	(١,١)	٥٦,٩

المصدر: تاوول

متوسط ربح السهم في السوق (ر.س.) والنمو السنوي



المصدر: بلومبرغ

غائم مع فرصة لهطول الأمطار

مع التوجه إلى بيئة اقتصادية أكثر صعوبة في العام القادم، في هذا التقرير سنقوم باستكشاف توقعات السوق السعودي. استخدمنا الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٤ كمعيار، وهي فترة اتسمت بالتوسع الاقتصادي ونمو الأرباح. نتمكن من قياس سلوك السوق، بعد ذلك قمنا بتطبيق تلك المعالِم لتحديد اتجاه السوق عن طريق الرسم البياني في العام المقبل مع تفكير مبني على التراجع. التاريخ لا يتكرر دائما ولكنه على الأقل يوفر أساسا للمقارنة. تخفيض التوقعات للسوق قد يشكل خطرا ويقودنا إلى السؤال إذا ما سيدفع المستثمرين نفس السعر للنمو المستقبلي المتوقع. نحن نحذر من أن القيمة الشككية للسهم قد تبدو جذابة ولكن النظرة الأعمق قد تكشف عن ضعف هيكل، أي المبالغة في التوقعات على سبيل المثال. متوسط التوقعات للأرباح لديه سجل حافل من المبالغة في التقدير، أما من حيث العام القادم فهناك مجالا كبيرا لتعديل التقييم باتجاه التخفيض.

مؤشر السوق الرئيسي ما بين ٧,٠٠٠ و ٧,٦٠٠

لقد افترضنا استمرار متوسط مكرر الربحية المتوقع بمقدار ١٣,٧ مرة دون تغيير وقمنا بتطبيقه على الأرباح المتوقعة لكل سهم خلال العام ٢٠١٦، وتوصلنا إلى متوسط للسوق المالية السعودية - تداول ما بين ٧,٠٠٠ و ٧,٦٠٠ نقطة مقابل متوسط السوق منذ بداية العام الحالي وحتى تاريخه البالغ ٨,٨٦٣ نقطة والمتوسط لإثني عشر شهرا ماضية البالغ ٨,٩٢٠ نقطة. قد يتداول السوق أعلى أو أقل من النطاق المتوقع بحسب أسعار البترول والأخبار التي تأتي، لكن من غير المرجح أن يسير في أي من الاتجاهين بشكل مستمر. أهم المخاطر تتمثل في تخفيض التوصية في السوق ليتداول ضمن نطاق مكرر ربحية متوقع أقل يتراوح ما بين ١٢ مرة إلى ١٣ مرة. نحن نرى أرباح ضعيفة خلال النصف الأول من العام القادم، مما يشكل ضغطا على السوق بينما قد يؤدي تخفيض التوقعات خلال النصف الحالي إلى تراجع السوق بشكل كبير.

جاءت المراكز المالية متوافقة لكن يوجد مخاطر إنفاق رأسمالي

تراجعت نسبة الدين إلى حقوق الملكية منذ العام ٢٠١٠ بمعدل ٦١٪ بينما ارتفعت المبيعات بمعدل سنوي مركب ٧٪ وكان متوسط صافي الهوامش عند ١٧٪. تراجعت نسبة الإنفاق الرأسمالي إلى المبيعات من ٢٢٪ إلى ١٥٪ أظهر الحاجة للعودة إلى الاستثمار في الفترات القادمة لاستمرار نمو الإيرادات. نعتقد أن الإنفاق الرأسمالي للقطاع الخاص سوف يكون تحت المراقبة وقد لا تقدم نفس المستوى من نمو الإيرادات خلال الخمس سنوات الماضية. على سبيل المثال، قد تقوم شركة تجزئة أو شركة صناعية بإعادة تقييم خطط توظيف رؤوس أموالها.

القيمة تحكم

اعترافا بصعوبة العثور على أسهم في السوق توفر قيمة من النمو، لكن الأمر قد يتغير في العام القادم. باستثناء العام ٢٠١٠، تفوق أداء الأسهم بشكل مستمر خلال السنوات الخمس السابقة. نعتقد أن اختيار الأسهم بناء على مكرر الربحية إلى النمو تعطي فكرة عن تسعير السوق المتوقع للسهم والذي بدوره يكشف الأسهم بغير قيمتها العادلة. على العموم، نحن حذرين في بعض الحالات بخصوص خصم التقييم، حيث قد يكون سبب ضعف هيكل بدلا من سوء تسعير للسهم. للمستثمرين على المدى الطويل، قد تكون دورة الأسهم جذابة لبناء مراكز قبل أن تبدأ بيئة الاقتصاد الكلي بالتحسن.

مهدت أكثر التقديرات تفاؤلا إلى مرحلة من خيبة الأمل

متوسط التوقعات لصافي الربح عادة ما تفوق على الفعلي بنسبة ١٧٪. بين عام ٢٠١٠ وعام ٢٠١٤، في حين توقع السوق معدل نمو صافي الربح السنوي بنسبة ٢٩٪ جاء النمو الفعلي ما يقارب ١١٪. لعام ٢٠١٦، كان متوسط التوقعات السنوية لنمو صافي الربح بنسبة ١٨٪ يبدو متفائلا بالنظر إلى معدل النمو الفعلي بنسبة ١١٪ أثناء مرحلة اتسمت بالتوسع. مع سقف التوقعات المرتفع، نعتقد أن الوضع مهيأ لمرحلة من خيبة الأمل، على الأقل خلال النصف الأول من عام ٢٠١٦. على مدار العام، تم تعديل توقعات صافي الربح بتخفيض يقارب ١٠٪، الأمر الذي يعني أن التوقعات للنصف الثاني من العام ٢٠١٦ قد تعكس النتائج الفعلية.

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦١١٢٨٦٨٤٤



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

فترة الإزدهار

اتسّع الاقتصاد السعودي خلال الفترة ما بين العام ٢٠١٠ والعام ٢٠١٤ حيث بلغ النمو في الناتج المحلي الإجمالي الإسمي ١٦٪ سنوياً بدعم من ارتفاع الكبير في أسعار البترول، الأمر الذي انعكس على السوق المالية السعودية (تداول) في شكل تحسن الأرباح ودرجة التفاوض الكبيرة. سننظر في هذا التقرير إلى الأداء السابق للسوق لرسم اتجاهه خلال العام ٢٠١٦. نحن متفقين أن الأداء التاريخي لا يضمن الأرباح المستقبلية، لكنه على الأقل يسمح لنا بمقارنة أداء السوق في ظل ظروف معينة لنتمكن من التحضير لما يمكن أن يحدث. يركز تحليلنا التاريخي على فترة الانتعاش من العام ٢٠١٠ إلى العام ٢٠١٤. لقد دخلنا في دورة هبوط منذ الربع الثالث ٢٠١٥، ونتوقع استمرارها خلال العام القادم. بعض معاملات الارتباط صحيحة سواء في الأوقات الجيدة أو في الأوقات الصعبة، وستقوم بتحديثها في الأجزاء التالية.

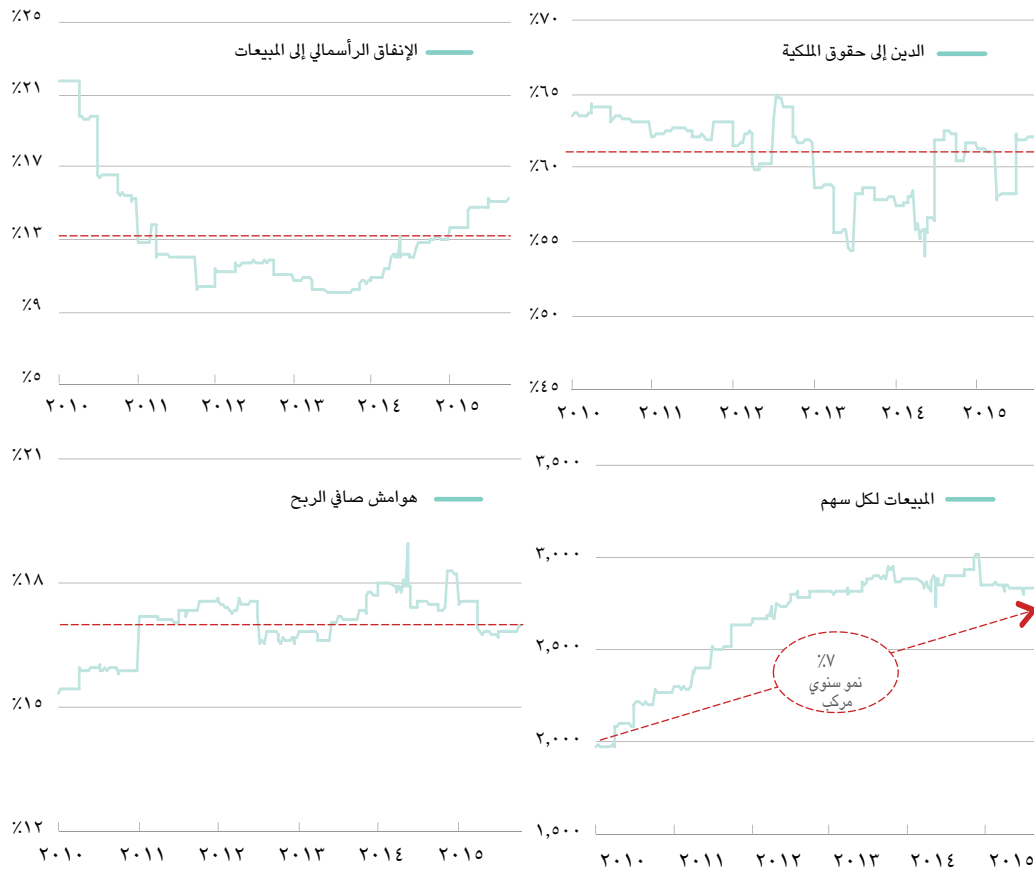
التحليل الأساسي مقابل الارتباطات

تراجع مؤشر السوق المالية السعودية الرئيسي (تاسي) منذ بداية العام الحالي حتى تاريخه بمعدل ٧٪. بشكل إجمالي، منذ العام ٢٠١٠ انخفض معدل الدين إلى حقوق الملكية من ٦٤٪ إلى ٦١٪. القطاعات الأعلى اقتراضاً هي قطاع الطاقة والمرافق الخدمية، قطاع التشييد والبناء، الاستثمار الصناعي والبتروكيماويات، حيث بلغ معدل الرفع المالي فيها ٣,١ مرة و ١,١ مرة و ٠,٩ مرة و ٠,٩ مرة على التوالي، بينما كانت قطاعات الاسمنت والاستثمار المتعدد والفنادق والتطوير العقاري على الجانب الآخر من المعادلة.

تراجع الإنفاق الرأسمالي كنسبة إلى الإيرادات خلال السنوات الخمس الماضية، مما قد يشكل ضغوطاً مستقبلية لإعادة الاستثمار من أجل الحفاظ على الإيرادات أو من أجل زيادتها، منذ العام ٢٠١٠ ارتفعت الإيرادات بمعدل سنوي مركب ٧٪. كان متوسط هامش صافي الربح للسوق ككل ١٧٪ مع تحسن ملحوظ خلال العام ٢٠١٤. سندخل العام القادم ٢٠١٦ بمتوسط هامش صافي ربح أضعف قليلاً.

الشكل ١: أساسيات السوق منذ العام ٢٠١٠

ضغوط مستقبلية لإعادة الاستثمار من أجل الحفاظ على الإيرادات أو زيادتها



المصدر: أوبك، مؤسسة النقد الدولي، صندوق النقد الدولي، البنك الدولي

الأساسيات الأهم تشمل عامل سعر البترول الذي يهيمن على أداء السوق. لقد كتبنا سابقاً عن العلاقة بين سعر برميل البترول وأداء مؤشر السوق الرئيسي (يرجى الرجوع لتقريرنا الصادر في ٤ أكتوبر ٢٠١٥: توقعات عامة على الميزانية السعودية ٢٠١٦). هذه المرة، سننظر إلى العلاقة مع البتروكيماويات حيث تعكس مباشرة أسعار البترول. لم نجد أي قطاع بعلاقة عكسية للبتروكيماويات، عمواً، كان الارتباط ضعيفاً لكل من قطاع التأمين وقطاع التطوير العقاري. على نحو غير متوقع، كان ارتباط قطاع الاتصالات كبيراً بالرغم من تركيزه على السوق المحلي.

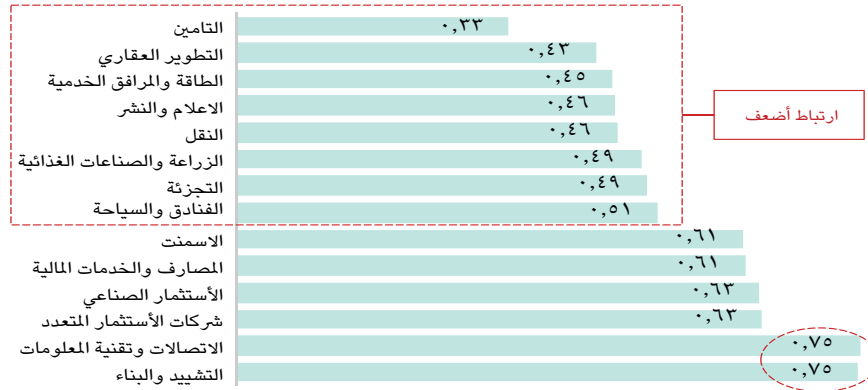


نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

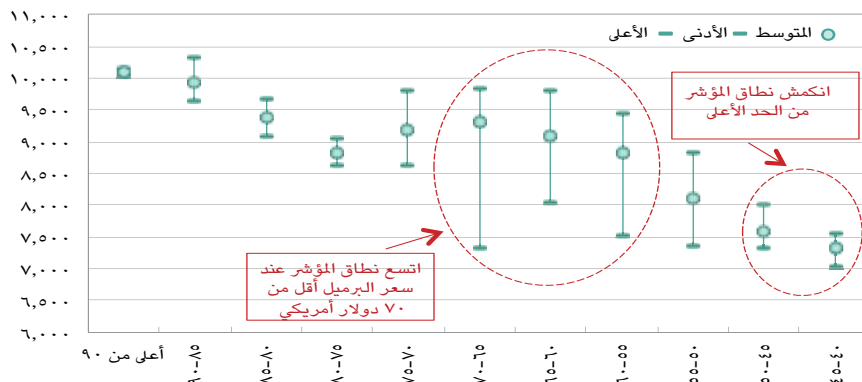
الشكل ٢: ارتباط القطاعات مع البتروكيماويات



المصدر: بلومبرغ

لقد قمنا باختبار تحليل الانحدار لسعر خام برنت ومؤشر السوق الرئيسي لاختبار علاقة السوق بالبتروكيمياويات. لقد توصلنا إلى أنه بالرغم من أن الارتباط أصبح أكبر مقابل فترة الاثني عشر شهرا الأخيرة، لكن الارتباط ليس كاملا، حيث أن حركة السوق يتدخل فيها عدد من المتغيرات مثل أعمال المضاربة ومفاجآت الأرباح. أيضا، سعر البترول السائد (أعلى من ٦٠ دولار أمريكي للبرميل على سبيل المثال) واستمرار تراجع مؤشر السوق الرئيسي خلال فترة الاثني عشر شهرا الأخيرة لدراسة تحركات السوق الرئيسي مقارنة بمختلف أسعار البترول. انخفض مؤشر السوق الرئيسي بشكل كبير عندما انخفض سعر البترول ما بين ٦٥ و ٧٠ دولار أمريكي للبرميل، ثم استقر على مستوى متوسط ما بين الحد الأعلى والأدنى عند الأسعار ما بين ٦٠ و ٦٥ دولار أمريكي للبرميل. تحت سعر ٥٠ دولار أمريكي للبرميل، انكمش نطاق المؤشر مع اتجاهه للحد الأدنى من النطاق. إذا تعافى سعر البترول من مستواه الحالي الأقل من ٥٠ دولار أمريكي للبرميل إلى مستوى ما بين ٥٠ إلى ٥٥ دولار أمريكي للبرميل، يمكن أن يتحرك متوسط السوق ليصل إلى مستوى أعلى من ٨١٠٠.

الشكل ٣: نطاق مؤشر السوق الرئيسي لآخر ١٢ شهر مقابل أسعار برميل البترول بالدولار الأمريكي



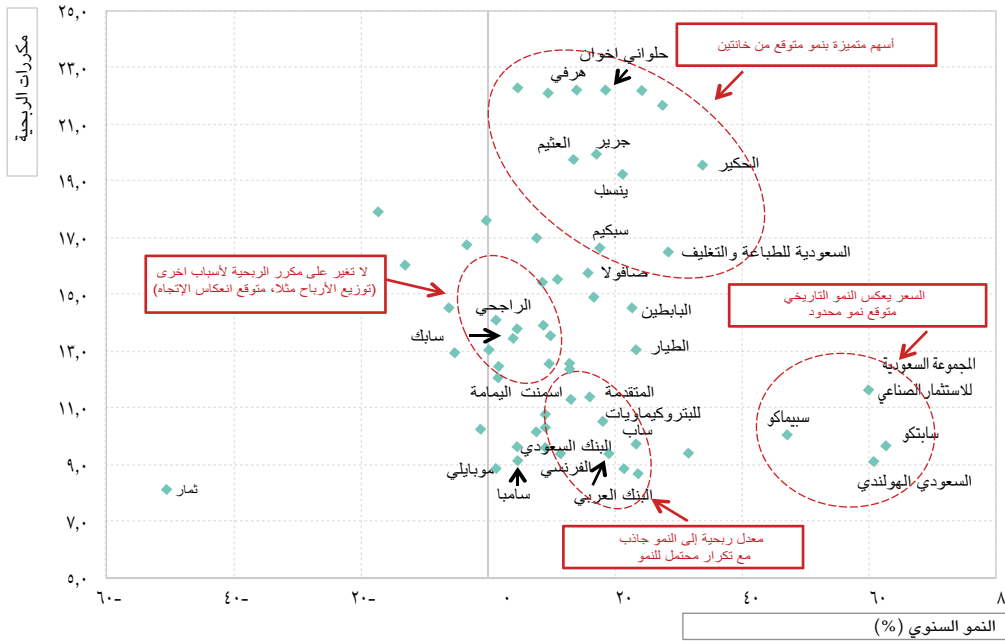
المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

الأداء المجزي السابق جزء من النظرة المستقبلية

تحقق نمو سنوي في صافي الربح من خانتين على نطاق واسع خلال السنوات الخمس الأخيرة. صعوبة الأوضاع الاقتصادية في المستقبل ستحد من زخم النمو في صافي الأرباح. يعكس السوق الأداء الماضي والنظرة المستقبلية، نحن نعتقد أن أسعار بعض الأسهم غير مقيمة بقيمتها العادلة، تحديداً أسهم الشركات التي خارج الدوائر (يرجى الرجوع إلى الشكل ٤). هذا لا يعني أن أسهم الشركات التي في الدوائر تستحق أن تكون فيها، حيث يمكن أن يكون تسعيرها غير دقيق (يرجى الرجوع إلى الجدول ٤ لكامل الأسهم). هنا يبرز السؤال: هل يستمر المستثمرون في دفع علاوة للأسهم ذات الفرص الكبيرة في النمو أم أن السوق سيخفف من التقييم بسبب الضعف الهيكلي؟



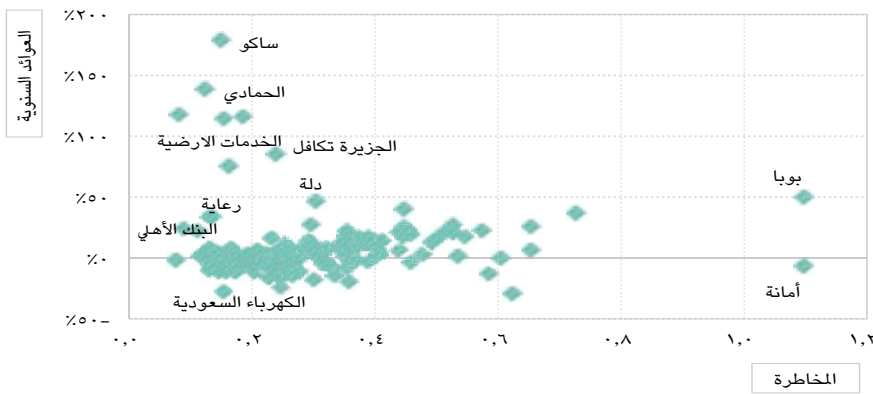
الشكل ٤: مكررات الربحية المحققة والنمو التاريخي



معادلة المخاطر مقابل العوائد

ارتفاع المخاطر يتطلب عوائد مرتفعة. قمنا بعمل رسم بياني لجميع الشركات الدرجة على أساس المخاطر والعوائد، حيث وجدنا أن عوائد شركة بوبا أكبر من عوائد شركة أمانة بالرغم من وجودهما على نفس مستوى المخاطرة. على العكس، شركة دله وشركة بوبا على نفس مستوى العائد لكن مستوى المخاطرة لشركة دله أقل بكثير.

الشكل ٥: الرسم البياني للمخاطرة والعوائد لجميع الأسهم المدرجة





نظرة عامة

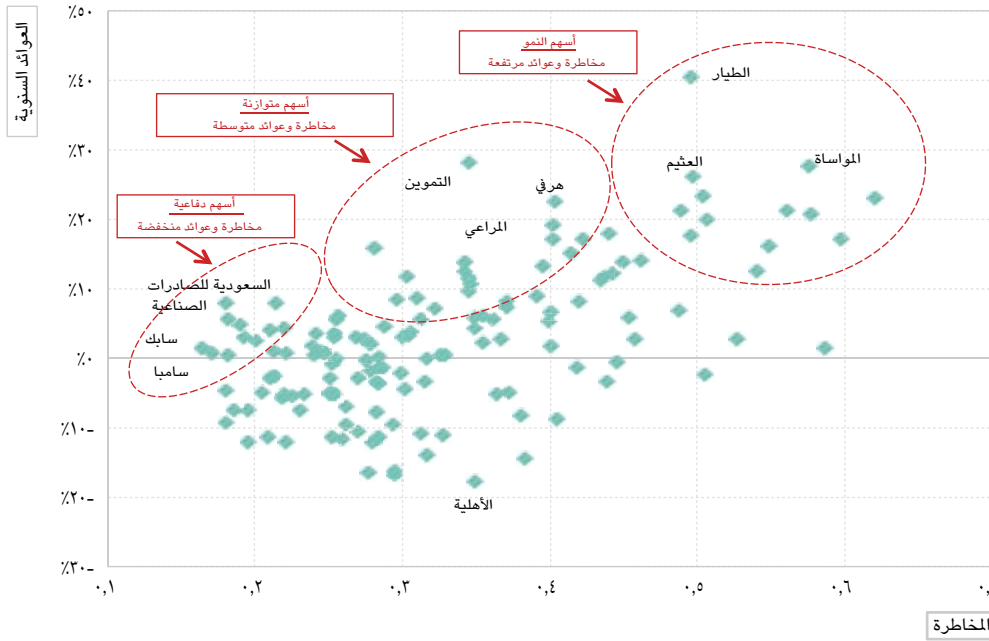
توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

عوائد الأسهم المدرجة حديثًا مرتفعة مع مخاطرة منخفضة (على سبيل المثال، الشركة السعودية للعدد والأدوات والشركة السعودية للخدمات الأرضية) حيث لا تتفق مع الرسم البياني للعوائد والمخاطر. بدون هذه الشركات ذات الأرقام المتطرفة نحصل على صورة أوضح للسوق ويسمح بتحديد الشركات الدفاعية والمتوازنة والنامية.

الأسهم المدرجة حديثًا لا تتفق مع الرسم
البياني للعوائد والمخاطر

الشكل ٦: الرسم البياني للمخاطرة والعوائد لجميع الأسهم المدرجة عدا الأسهم ذات الأرقام المتطرفة



المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

قمنا بتصنيف أسهم الشركات التي تمنح عوائد إيجابية ذات مخاطرة منخفضة في الفئة الدفاعية، مثل أسهم السعودية للكهرباء وسابك وسامبا. يجدر الإشارة إلى أن ضعف التششت يعني توازن نسبي للعوائد مع المخاطر. الأسهم ضمن الفئة المتوازنة هي تلك التي توفر عوائد جاذبة مع مخاطرة متوسطة مثل أسهم المراعي والتموين وهرفي. الأسهم النامية مثل الطيار والمواساة والعثيم توفر عوائد مرتفعة يقابلها مخاطرة مناسبة، التششت في هذه الفئة كبير مما يعني أن ارتفاع المخاطرة لا يعني بالضرورة ارتفاع العوائد.

الجدول ١: تصنيف الأسهم في الفئات

الدفاعية	المتوازنة	النامية
السعودية للكهرباء	تموين	الطيار
اسمنت حائل	هرفي	العثيم
الجوف	مراعي	مواساة
البنك السعودي الفرنسي	الأنابيب الفخارية	العالية
الخدمات الصناعية	معادن	سابكو
أسمنت القصيم	الكيميائية السعودية	السعودية للنقل والاستثمار
سافكو	البنك السعودي للاستثمار	الخليج
شاكز	الاتصالات السعودية	بدجت
البنك العربي	الجوف الزراعية	بنك البلاد
	الوطنية	الوطنية السعودية للنقل البحري
	سبيماكو	مكة للإتشاء والتعمير
	ساكو	جرير
	المتقدمة للبتروكيماويات	سدافكو
	الادريس	
	حلواني اخوان	
	الرياض للتعمير	

المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال



نظرة عامة

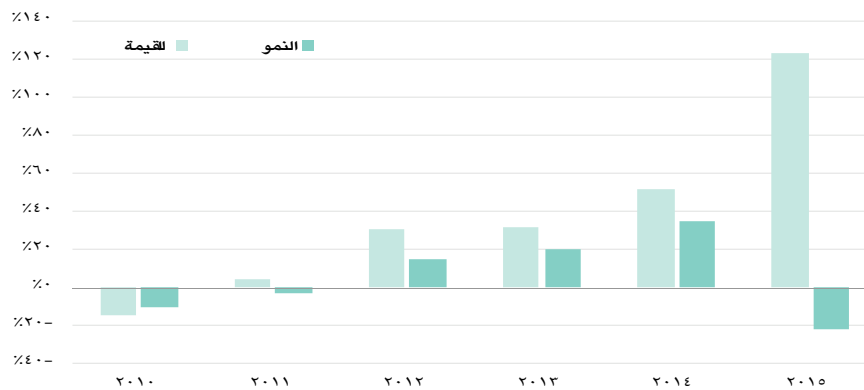
توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

القيمة مقابل النمو

اخترنا أسهم القيمة على أساس الأسهم ذات مكررات الربحية المستقبلية أقل من أو يساوي ١٠ مرة، وأسهم النمو هي ذات مكررات الربحية المستقبلية أعلى من ١٠ مرة. نظرا لبيئة الاقتصاد القوي منذ العام ٢٠١٠، توقعنا أن أسهم النمو كانت الأكثر ارتفاعا. قمنا باختبار هذه النظرية من خلال أداء أسهم ذات مكررات الربحية المرتفعة مقابل أسهم القيمة لكل سنة. جاءت النتائج مفاجئة باستثناء نتائج العام ٢٠١٠، حيث تفوق أداء أسهم القيمة باستمرار. الفارقة الأغرب كانت في نتائج العام ٢٠١٥، حيث يمكن أن يكون السبب هو التوجه للأسهم الدفاعية تحسبا لتباطؤ اقتصادي.

الشكل ٧: أداء أسهم القيمة والنمو منذ العام ٢٠١٠



المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

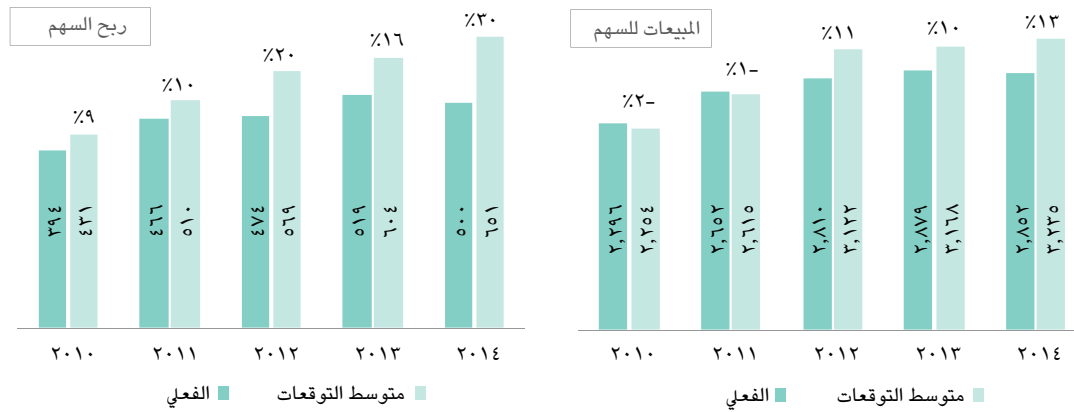
ما ينتظرنا في المستقبل

مع دخولنا في بيئة اقتصادية صعبة في العام ٢٠١٦، نوصي بالتحيز إلى أسهم القيمة. يمكننا اختيار الأسهم على أساس النمو المتوقع للأرباح ومكررات الربحية المستقبلية المتوقعة (نسب الربحية إلى النمو) لتحديد القيمة الجاذبة. يكمن التحدي في واقعية التقديرات المستقبلية.

تفاؤل أكبر من اللازم

لدى مقارنة الأرباح المتوقعة مع النتائج الفعلية تاريخياً، كانت النتيجة أقل من ممتازة. منذ العام ٢٠١٠، كان متوسط التوقعات لصافي الأرباح أعلى من الفعلي بمعدل ١٧٪ في المتوسط. خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤، كان متوسط التوقعات لنمو صافي الأرباح السنوية للأسهم المدرجة في السوق السعودية بنسبة ٢٩٪ في المتوسط، مقابل نمو فعلي بنسبة ١١٪. تحسن مستوى الدقة في توقعات قيمة المبيعات بشكل كبير، حيث كان المتوقع أعلى من الفعلي بنسبة ٦٪. للعامين ٢٠١٠ و ٢٠١١، كان متوسط توقعات المبيعات المتوقعة أقل من المبيعات المحققة. ملاحظتنا مبنية على أساس تحليل مجموعة من بيانات تغطية المحللين للأسهم السعودية والتي تمثل ٥٦٪ من عدد الأسهم المدرجة وتمثل ٩٥٪ من الرصيلة السوقية.

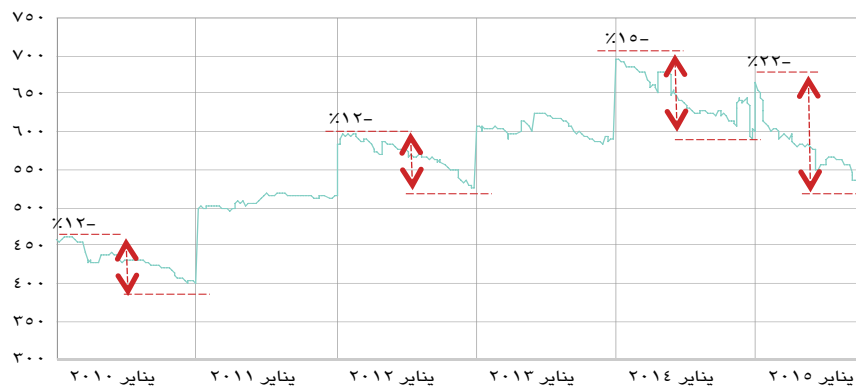
الشكل ٨: التغير (٪) بين التوقعات مقابل النتائج الفعلية



المصدر: بلومبرغ

في بداية الفترة، عادة ما تكون التوقعات عند أعلى مستوياتها ثم يتم تخفيضها تدريجياً خلال الأرباح اللاحقة. على سبيل المثال في عام ٢٠١٥، تم مراجعة التقديرات بتخفيضها بنسبة ٢٢٪. في عام ٢٠١٦، كما تم التوقع بارتفاع صافي الربح بنسبة ١٨٪ عن العام السابق بحيث كانت مساوية لنفس مستوى النمو الفعلي المحقق في عام ٢٠١١. مع توقعات مرتفعة، تعتبر هذه المرحلة مخيبة للآمال.

الشكل ٩: المراجعات لتوقعات الأرباح للسهم (ر.س.)



المصدر: بلومبرغ



نظرة عامة

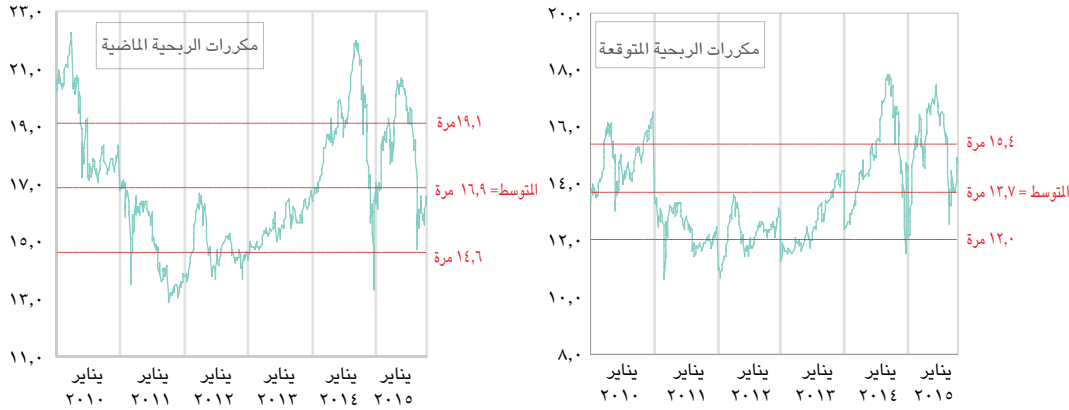
توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

النظرة القادمة مقابل البيانات التاريخية

إذا كانت التقديرات لا يمكن الاعتماد عليها، فهل يعقل استخدام مكررات التقييم للفترة القادمة؟ أننا نفضل التقييم المتوقع المستقبلي لأن مشاعر المستثمرين تعتمد على التوقعات. تتحرك أسعار السوق وفقا للأحداث التاريخية وتتحرك وفقا للتوقعات. يكون الأداء أعلى أو أقل عندما تختلف النتائج عن التوقعات. ثانياً، مكرر الربحية الفعلي يتحرك ضمن نطاق أوسع من مكرر الربحية المتوقع، مما يشير إلى ضيق التوقعات.

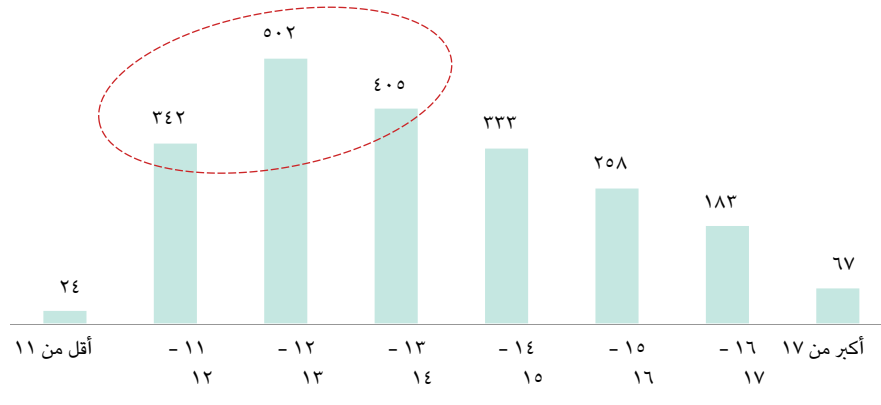
الشكل ١٠: نطاق مكررات الربحية الفعلية والمتوقعة منذ العام ٢٠١٠



المصدر: بلومبرغ

نادراً ما يتداول مؤشر السوق الرئيسي منذ عام ٢٠١٠، يتداول مؤشر السوق الرئيسي بمتوسط مكرر ربحية متوقع بمقدار ١٣,٧ مرة مع معدل ٢٤٪ من أيام التداول عندما يكون السوق بين ١٢ إلى ١٣ مرة و نادراً جداً ما يتراجع دون ١١ مرة أو يتجاوز ١٧ مرة. بمكرر الربحية أقل من ١١ مرة

الشكل ١١: توزيع مكررات الربحية على عدد الأيام منذ يناير ٢٠١٠



المصدر: بلومبرغ

توقعات للمؤشر الرئيسي خلال عام ٢٠١٦

في تحديدنا لتوقعات السوق السعودي خلال عام ٢٠١٦، قمنا بدراسة نطاقات التداول الماضية ووضعنا تقديرات متفائلة. للعام ٢٠١٦، نحن نتوقع ان حالة ارتفاع صافي الربح بنسبة ١٨٪ عن العام الحالي صعبة المئال حتى إذا كانت مبنية على مستوى الأرباح المنخفض للعام ٢٠١٥. يعمل ارتفاع سقف التوقعات وخيبة الأمل التي تتلو ذلك ضغوطاً على السوق في النصف الأول من العام القادم. مع عودة التوقعات إلى المستويات الطبيعية، يمكن للارتفاع المفاجئ في صافي الربح خلال النصف الأخير من العام الحالي ان يرفع من أداء السوق. على افتراض تعديل التوقعات إلى مستوى التخفيض التاريخي لصافي الربح بنسبة ١٠٪ مع مكرر ربحية تاريخي بمقدار ١٣,٧ مرة (توقعات مكرر الربحية التاريخية)، يكون توقع مستوى السوق عند ٧,٦٠٠ نقطة. قد يكون هناك ارتفاعات متقطعة وتراجعات على حركة سعر البترول إلا أن السوق ينجذب نحو العودة إلى المتوسط. حتى مع مراجعة التوقعات وتخفيضها، نحن غير متيقنين من احتمال ارتفاع صافي الربح خلال العام القادم. على هذا النحو قمنا بتخفيض نسبة ٢٪ من ربح السهم خلال عام ٢٠١٥ مع مستوى ٧,٠٠٠ نقطة لمؤشر السوق الرئيسي. بالاجمالي، يكون للطريقتين نطاق محتمل للسوق ما بين ٧,٠٠٠ إلى ٧,٦٠٠ نقطة. على الرغم من إمكانية تخفيض التوصيات والإتجاه إلى تخفيض نطاق مكرر الربحية، نعتقد أن احتمال انخفاض مكرر الربحية إلى أقل من ١١,٠ مرة ضعيف.



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

الجدول ٢: احتمالات مؤشر السوق الرئيسي في العام ٢٠١٦

ربح السهم المتوقع ٢٠١٦									مكرر الربحية المتوقع (مرة)
بلومبرغ									
٢٠+%	١٥+%	١٠+%	٥+%	متوسط التوقعات	٥-%	١٠-%	١٥-%	٢٠-%	
٧٣٩	٧٠٩	٦٧٨	٦٤٧	٦١٦	٥٨٥	٥٥٥	٥٢٤	٤٩٣	
٨.١٣٤	٧.٧٩٥	٧.٤٥٦	٧.١١٧	٦.٧٧٨	٦.٤٣٩	٦.١٠٠	٥.٧٦١	٥.٤٢٢	
٨.٨٧٣	٨.٥٠٣	٨.١٣٤	٧.٧٦٤	٧.٣٩٤	٧.٠٢٤	٦.٦٥٥	٦.٢٨٥	٥.٩١٥	
٩.٦١٢	٩.٢١٢	٨.٨١١	٨.٤١١	٨.٠١٠	٧.٦١٠	٧.٢٠٩	٦.٨٠٩	٦.٤٠٨	
١٠.١٣٠	٩.٧٠٨	٩.٢٨٦	٨.٨٦٤	٨.٤٤٢	٨.٠٢٠	٧.٥٩٧	٧.١٧٥	٦.٧٥٣	
١٠.٣٥٢	٩.٩٢٠	٩.٤٨٩	٩.٠٥٨	٨.٦٢٧	٨.١٩٥	٧.٧٦٤	٧.٣٣٣	٦.٩٠١	
١١.٠٩١	١٠.٦٢٩	١٠.١٦٧	٩.٧٠٥	٩.٢٤٣	٨.٧٨١	٨.٣١٨	٧.٨٥٦	٧.٣٩٤	
١١.٨٣١	١١.٣٣٨	١٠.٨٤٥	١٠.٣٥٢	٩.٨٥٩	٩.٣٦٦	٨.٨٧٣	٨.٣٨٠	٧.٨٨٧	
١٢.٥٧٠	١٢.٠٤٦	١١.٥٢٣	١٠.٩٩٩	١٠.٤٧٥	٩.٩٥١	٩.٤٢٨	٨.٩٠٤	٨.٣٨٠	

المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

الجدول ٣: احتمالات مؤشر السوق الرئيسي في العام ٢٠١٦

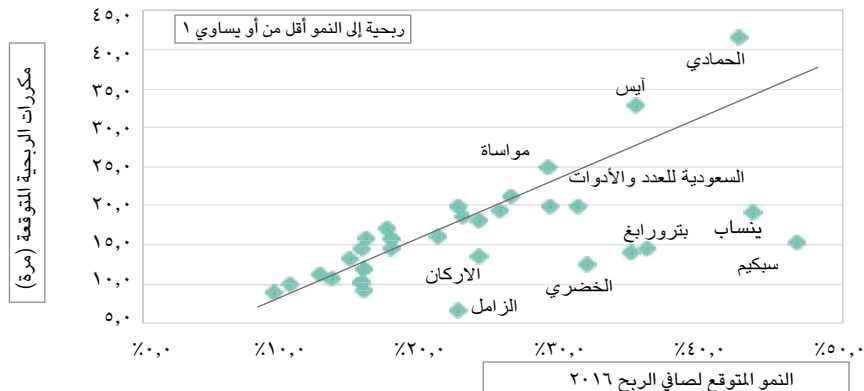
النمو المتوقع في ربح السهم ٢٠١٦									مكرر الربحية المتوقع (مرة)
١٥+%	١٠+%	٥+%	٢+%	٠%	٢-%	٥-%	١٠-%	١٥-%	
٥٩٩	٥٧٣	٥٤٧	٥٢١	٥٢١	٥١٠	٤٩٥	٤٦٩	٤٤٣	
٦.٥٨٩	٦.٣٠٣	٦.٠١٦	٥.٨٤٤	٥.٧٣٠	٥.٦١٥	٥.٤٤٣	٥.١٥٧	٤.٨٧٠	١١.٠
٧.١٨٨	٦.٨٧٦	٦.٥٦٣	٦.٣٧٦	٦.٢٥١	٦.١٢٦	٥.٩٣٨	٥.٦٢٦	٥.٣١٣	١٢.٠
٧.٧٨٧	٧.٤٤٩	٧.١١٠	٦.٩٠٧	٦.٧٧٢	٦.٦٣٦	٦.٤٣٣	٦.٠٩٤	٥.٧٥٦	١٣.٠
٨.٢٠٧	٧.٨٥٠	٧.٤٩٣	٧.٢٧٩	٧.١٣٦	٦.٩٩٣	٦.٧٧٩	٦.٤٢٣	٦.٠٦٦	١٣.٧
٨.٣٨٦	٨.٠٢٢	٧.٦٥٧	٧.٤٣٨	٧.٢٩٢	٧.١٤٧	٦.٩٢٨	٦.٥٦٣	٦.١٩٩	١٤.٠
٨.٩٨٥	٨.٥٩٥	٨.٢٠٤	٧.٩٧٠	٧.٨١٣	٧.٦٥٧	٧.٤٢٣	٧.٠٣٢	٦.٦٤١	١٥.٠
٩.٥٨٤	٩.١٦٨	٨.٧٥١	٨.٥٠١	٨.٣٣٤	٨.١٦٨	٧.٩١٨	٧.٥٠١	٧.٠٨٤	١٦.٠
١٠.١٨٣	٩.٧٤١	٩.٢٩٨	٩.٠٣٢	٨.٨٥٥	٨.٦٧٨	٨.٤١٢	٧.٩٧٠	٧.٥٢٧	١٧.٠

المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

الانتقائية في دورة الهبوط

نحن نعتقد أن هناك فرصا انتقائية للمستثمرين المنضبطين على المدى البعيد. من خلال توجيه محافظهم الاستثمارية لأسهم الشركات ذات الجودة العالية خلال العام القادم حيث سيكون التركيز على هذه الأسهم مرتفعة الأداء. قمنا بتصنيف الأسهم السعودية على أساس معدل مكرر الربحية إلى النمو في مجموعات: أقل من ١ وبين ١ و ٢ وأكبر من ٢. نوضح في الأشكال من ١٢ إلى ١٤، أسماء الرسم البياني لنمو الأرباح المتوقعة مقابل مكرر الربحية المتوقع وتسلط الضوء على الأسهم ذات الأسعار غير العادلة. ننهي من أن بعض الأسهم بمكررات ربحية منخفضة لأسباب هيكلية في حين أن بعضها الآخر قد يكون من تقديرات نمو صافي ربح غير واقعية. يرجى الاطلاع على الجدول ٤ الذي يعبر عن لائحة كاملة لكل الأسهم المدرجة في الرسومات البيانية.

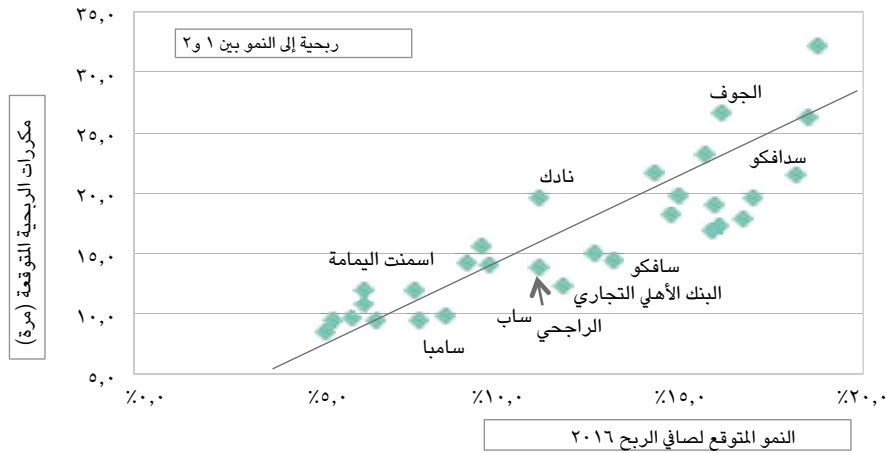
الشكل ١٢: مكررات الربحية المتوقعة مقابل النمو المتوقع (الربحية إلى النمو أقل من أو يساوي ١)



المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

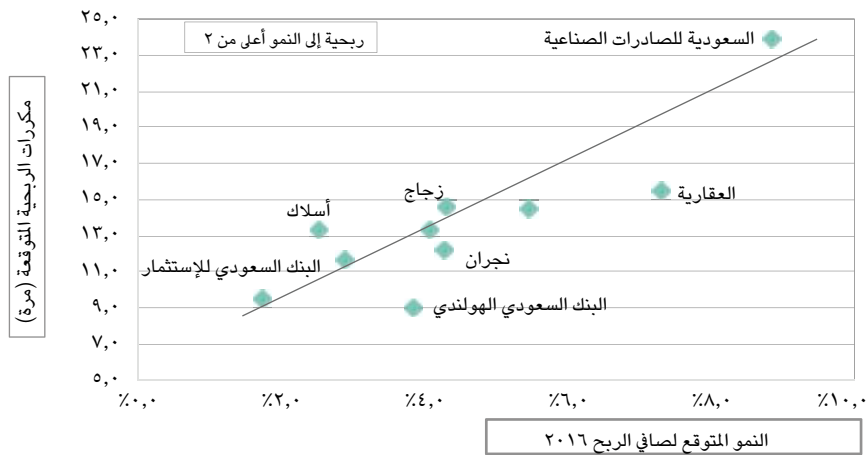


الشكل ١٣: مكررات الربحية المتوقعة مقابل النمو المتوقع (الربحية إلى النمو ما بين ١ و ٢)



المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال

الشكل ١٤: مكررات الربحية المتوقعة مقابل النمو المتوقع (الربحية إلى النمو أعلى من أو يساوي ٢)



المصدر: بلومبرغ، السعودي الفرنسي كابيتال



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

الجدول ٤: جدول البيانات

الشكل ١٢ - ١٤					الشكل ٥ - ٦		الشكل ٤		اسم الشركة	رمز تداول
الربحية إلى النمو	ربح السهم المتوقع ٢٠١٦	ربح السهم المتوقع ٢٠١٥	مكرر الربحية المتوقع (مرة)	نمو ربح السهم ٢٠١٦	العائد السنوي (%)	معامل الاختلاف	مكرر الربحية (مرة)	النمو السنوي لصافي الربح (%)		
٢,٣	٣,٧٢	٣,٥٩	٩,٠	%٤	%١١	٠,٣٨٤	٩,١	٦١	١٠٤٠	البنك السعودي الهولندي
-	-	-	-	-	%٣	٠,٢٢٤	-	-	٢١٤٠	شركة الأحساء للتنمية
٠,٧	٤,٧٨	٣,٧٠	١٩,٩	%٢٩	%٣٣	٠,١٣٢	-	-	١٨٢٠	مجموعة عبدالمحسن الحكير للسياحة والتنمية
-	-	-	-	-	(%)٥	٠,٢٠٠	-	-	٤١٣٠	الباحة للإستثمار والتنمية
٠,٩	٢,٦١	١,٩٣	٣٢,٩	%٣٥	%٣	٠,٤٧٧	-	-	٨٢٤٠	أيس العربية للتأمين التعاوني
-	-	-	-	-	(%)٩	٠,٣٥٤	-	-	٨١٥٠	المجموعة المتحدة للتأمين التعاوني
٩,٤	١,٣٧	١,٣٥	١٤,٠	%١	%١٤	٠,٢٩٢	٩,٥	٣١	٤١٥٠	الرياض للتعمير
-	-	-	-	-	%٦	٠,٣٠٤	٢١,٧	٢٧	٤١٨٠	مجموعة فتيحي القابضة
-	-	-	-	-	(%)١٢	٠,٢٣٠	-	-	٨١٦٠	التأمين العربية التعاونية
-	-	-	-	-	(%)٣	٠,٢٠١	١٧,٦	٠	٢٣٤٠	العبداللطيف للإستثمار الصناعي
-	-	-	-	-	(%)١٨	٠,٢٩٩	-	-	٨١٤٠	الأهلية للتأمين
-	-	-	-	-	%٢٣	٠,٥٧١	-	-	٨٢٨٠	العالمية للتأمين
٠,٦	٠,٦٥	٠,٥٢	١٣,٦	%٢٤	(%)١١	٠,٢٢٣	١٧,٩	١٧-	٤٣٠٠	دار الأركان للتطوير العقاري
٠,٨	٣,٦٠	٣,١٧	١٠,٧	%١٤	%٢	٠,٢٢٨	١٤,٥	٢٣	٢٣٢٠	البابطين للطاقة والإتصالات
٠,٩	١,٩٧	١,٧٠	١٤,٥	%١٦	%١٣	٠,٤٩١	١٤,٨	٥٨١	١١٤٠	بنك البلاد
-	-	-	-	-	%١	٠,١٩٦	-	-	٢١٧٠	اللجين
١,١	٣,٩٨	٣,٤٤	١٦,٩	%١٦	%١٧	٠,٣٧٣	١٧,٠	٧	٤٢٠٠	الدريس للخدمات البترولية و التعلقيات
١,٠	١,٧٧	١,٢٤	٤١,٦	%٤٣	%١٣٩	٠,١٢٤	-	-	٤٠٠٧	الحماضي للتنمية والإستثمار
٠,٨	٥,٧٨	٤,٧٨	١٦,٠	%٢١	%٢٧	٠,٧٢٩	١٩,٥	٣٤	٤٢٤٠	فواز عبدالعزيز الحكير وشركاه
٠,٨	١,١٩	٠,٩٦	١٨,٢	%٢٤	%٦	٠,٣١٢	١٨,٦	١٦٧	١١٥٠	مصرف الإنماء
-	-	-	-	-	(%)٢٤	٠,٢٤٤	-	-	٨٣١٢	الإنماء طوكيو مارين
١,٥	٢,٤٩	٢,١٨	٢١,٦	%١٤	%٢١	٠,٥١١	٢٢,٢	٢٤	٤٢٩٠	الخليج للتدريب والتعليم
٠,٤	٢,٠٨	١,٥٨	١٢,٤	%٣٢	(%)١١	٠,٢٧٧	١٢,٩	٥-	١٣٣٠	أبناء عبدالله عبدالمحسن الخضري
١,١	٢,٧٢	٢,٣٣	١٧,٩	%١٧	(%)٢	٠,٤٥٦	-	-	٨٠٤٠	أليانز السعودي الفرنسي للتأمين
١,٤	٣,٨٩	٣,٢٨	٢٦,٣	%١٨	%١٩	٠,٣٥٢	٢٧,٩	٧	٢٢٨٠	المراعي
-	-	-	-	-	(%)٩	٠,١٣١	٤٦,٥	١٥-	١٢١٣	السريع التجارية الصناعية
٠,٩	٧,٣٤	٦,٥١	١١,٣	%١٣	%٤٠	٠,٤٤٦	١٣,١	٢٣	١٨١٠	الطيار للسفر
-	-	-	-	-	(%)٦	١,٠٩٧	-	-	٨٣١٠	أمانة للتأمين
-	-	-	-	-	(%)١٠	٠,٢١٢	١٣٠,٢	٥٤	٤٠٦١	أنعام الدولية القابضة
١,٢	٦,٠٨	٥,٣٠	١٨,٣	%١٥	%٢٦	٠,٤٤٨	١٩,٨	١٣	٤٠٠١	أسواق عبدالله العثيم
٠,٢	١,٣٠	٠,٥٢	٣٦,٤	%١٥٠	(%)٧	٠,١٤٥	١٣٨,٩	٦-	٢٢٠٠	العربية للأتابيب
-	-	-	-	-	%١٥	٠,٣٦٤	١٠,٥	١٨	٢٣٣٠	المتقدمة للبتروكيماويات
-	-	-	-	-	(%)٨	٠,١٨١	-	-	٨٢٣٠	الراجحي للتأمين
١,٦	٦,٩٠	٦,٥٥	٨,٤	%٥	%٨	٠,٣٧٠	٨,٧	٢٣	٣٠١٠	أسمنت العربية
٠,٩	٣,٤٦	٣,١٦	٨,٩	%٩	%٠	٠,١٣١	٩,٤	١٩	١٠٨٠	البنك العربي الوطني
-	-	-	-	-	%٩	٠,٣٤١	-	-	٦٠٦٠	الشرقية للتنمية
٥,٣	٢,٠٣	١,٩٨	١٣,٤	%٣	(%)٠	٠,٢٠٥	-	-	١٣٠١	إتحاد مصانع الأسلاك
٠,٣	٢,٨٥	١,٩١	١٢,٦	%٥٠	(%)٥	٠,٢٠١	١٧,٨	١٠٧	١٢١٢	أسترا الصناعية
-	-	-	-	-	(%)٣	٠,١٦٣	-	-	٨١٣٠	الأهلي للتكافل
-	-	-	-	-	%٧	٠,٣٢١	١٥,٦	١١	٤٠٨٠	عسير للتجارة والسياحة والصناعة
-	-	-	-	-	%٠	٠,٢٧٥	-	-	٨٢٥٠	أكسا للتأمين
١,٤	٣,٨٥	٣,٦١	٩,٤	%٧	(%)٤	٠,٢٢٣	-	-	١٣٠٢	بوان
-	-	-	-	-	(%)٣	٠,١٦١	٣٨,٦	١٣-	١٢١٠	الصناعات الكيماوية الأساسية
-	-	-	-	-	-	٠,٠٠٠	-	-	٦٠٨٠	بيشة للتنمية الزراعية
-	-	-	-	-	%٧	٠,٣٥٠	٦,٢	١٠٥	١٠٢٠	بنك الجزيرة
١,٦	٣,٣٦	٣,١٧	٩,٧	%٦	%٤	٠,١٦٠	٩,٤	١٢	١٠٥٠	البنك السعودي الفرنسي

المصدر: بلومبرغ



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

الجدول ٤: جدول البيانات

الشكل ١٢ - ١٤					الشكل ٥ - ٦		الشكل ٤		رمز تداول	اسم الشركة
الربحية إلى النمو	ربح السهم المتوقع ٢٠١٦	ربح السهم المتوقع ٢٠١٥	مكرر الربحية المتوقع (مرة)	نمو ربح السهم ٢٠١٦	العائد السنوي (%)	معامل الاختلاف	النمو السنوي لصفافي الربح (%)	مكرر الربحية (مرة)		
١,٤	٤,١٢	٣,٧٦	١٤,٠	%١٠	%١٦	٠,٤٩٩	١٤,٩	١٧	٤٢٦٠	المتحدة الدولية للمواصلات
٠,٨	١٥,٩٢	١٢,٦٠	٢١,٢	%٢٦	%٥٠	١,٠٩٥	٣٦,٠	٤٠	٨٢١٠	بوبا العربية للتأمين
-	-	-	-	-	(%)	٠,٣٩٥	-	-	٨٢٧٠	بروج للتأمين
١,٥	٢,٨٩	٢,٥٠	٢٣,٢	%١٦	%٢٣	٠,١٣٥	٢٦,٠	١١	٤٠٠٥	الوطنية للرعاية الطبية
١,٠	٩,٦٠	٨,١٨	١٧,٠	%١٧	%٢٨	٠,٢٩٥	-	-	٦٠٠٤	الخطوط السعودية للتموين
-	-	-	-	-	(%)	٠,١٣٦	٣٧,٠	١٨٩	٢٠٠١	كيميائيات الميثانول
١,٢	١,٣٤	١,١٩	١٥,١	%١٣	%١	٠,١٦٣	-	-	٣٠٠٣	أسمنت المدينة
١,٧	٣,٣٧	٢,٨٣	٣٢,١	%١٩	%٤٧	٠,٣٠٣	٣٤,٥	٩-	٤٠٠٤	دله للخدمات الصحية القابضة
١٨,٧	٣,٥٤	٣,٥٢	١٠,٦	%١	(%)	٠,١٣٠	١٠,٣	١-	٣٠٨٠	أسمنت المنطقة الشرقية
-	-	-	-	-	(%)	٠,٦٢٢	-	-	٧٠٤٠	إتحاد عذيب للاتصالات
٠,٢	١,٦٤	٠,٢٠	١٥١,٠	%٧٠٥	(%)	٠,٣٢٢	٨,٩	٢	٧٠٢٠	إتحاد اتصالات
-	-	-	-	-	(%)	٠,١٥٣	-	-	١٣٠٣	الصناعات الكهربائية
٠,٢	١,١٣	٠,٤٦	٢٤,٣	%١٤٥	%٣	٠,٣١٧	-	-	٤٢٢٠	إعمار المدينة الاقتصادية
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٤٥	-	-	٨٣١١	عناية السعودية للتأمين
٠,٧	٤,٦٣	٤,٠٠	١١,٩	%١٦	(%)	٠,٢٠٣	-	-	٤٠٠٣	المتحدة للإلكترونيات
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٦٦	٢٣,٧	١٨	٢١٨٠	تصنيع مواد التعبئة والتغليف
-	-	-	-	-	%٦	٠,٤٠٤	-	-	٢١٠٠	وفرة للصناعة والتنمية
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٦٥	-	-	٨٢٦٠	الخليجية العامة للتأمين
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٢٦	-	-	٦٠٩٠	جازان للتنمية
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٢٠	-	-	٨١٢٠	إتحاد الخليج للتأمين
٠,٨	٥,٠٤	٤,٠١	١٩,٤	%٢٦	%١٧	٠,٣٥٢	٢٢,٢	١٩	٦٠٠١	حلواني إخوان
٠,٦	١,٩٣	١,٦٧	١٠,١	%١٦	%٨	٠,١٦٤	-	-	٣٠٠١	أسمنت حائل
١,٣	٥,٧٨	٥,٠٣	١٩,٧	%١٥	%٢٣	٠,٣٥٣	٢٢,٢	١٤	٦٠٠٢	هرفي للخدمات الغذائية
١,٧	٤,٠٦	٣,٨٢	١٠,٨	%٦	%١٠	٠,٢٩٥	١١,٣	١٣	٦٠٧٠	الجوف الزراعية
١,٢	١١,٠٨	٩,٥٦	١٩,٠	%١٦	%٢١	٠,٤٣٩	٢٠,٠	١٧	٤١٩٠	جرير للتسويق
-	-	-	-	-	%٨٥	٠,٢٣٨	-	-	٨٠١٢	الجزيرة تكافل
٠,٧	١,٦٢	٠,٧٥	٨٦,٦	%١١٧	%٢٦	٠,٦٥٣	-	-	٤٢٥٠	جبل عمر للتطوير
١,٧	٠,٥٤	٠,٤٧	٢٦,٧	%١٦	%٤	٠,١٧٠	-	-	٣٠٩١	أسمنت الجوف
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٠٢	-	-	٢٣٥٠	كيان السعودية للبتروكيماويات
-	-	-	-	-	%١٢	٠,٣٨٧	-	-	٤٣١٠	مدينة المعرفة الاقتصادية
٥,٨	٠,٣٠	٠,٢٧	٦٤,١	%١١	%١٤	٠,٣٩٩	٧٢,١	٩	٤٢٨٠	الملكة القابضة
٠,٤	١,٩٠	١,١٧	٢٤,٨	%٦٣	%١٢	٠,٢٥٢	٣٢,٣	٢٠٠	١٢١١	التعدين العربية السعودية
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٣٧	-	-	٨٠٢٠	ملاذ للتأمين وإعادة التأمين
-	-	-	-	-	%٢٠	٠,٤٥٧	٣٨,٩	١٠	٤١٠٠	مكة للإنشاء والتعمير
-	-	-	-	-	%٧	٠,٤٣٧	٤٢,٩	١٨٠	٨٠٣٠	المتوسط والخليج للتأمين وإعادة التأمين
-	-	-	-	-	%١	٠,١٩٧	-	-	١٢٠٢	الشرق الأوسط لصناعة وإنتاج الورق
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٢٧	-	-	٢٣٧٠	الشرق الأوسط للكاكلات المتخصصة
-	-	-	-	-	%١١٦	٠,١٨٣	-	-	٨٠١١	متلايف وايه أي جي والبنك العربي للتأمين
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٤٤	-	-	١٣١٠	محمد المعجل
٠,٩	٦,٤١	٤,٩٧	٢٥,٠	%٢٩	%٢٨	٠,٥٢٦	٢٦,٤	١٠	٤٠٠٢	المواساة للخدمات الطبية
١,٨	١,٨٠	١,٦٢	١٩,٧	%١١	%٣	٠,٢٥٤	-	-	٦٠١٠	الوطنية للتنمية الزراعية
٢,٩	١,٥٩	١,٥٣	١٢,٢	%٤	(%)	٠,١٦٩	-	-	٣٠٠٢	أسمنت نجران
-	-	-	-	-	(%)	٠,٢٢٠	٣٥,٢	٩	٢٢١٠	نماء للكيمياويات

المصدر: بلومبرغ



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

الجدول ٤: جدول البيانات

الشكل ١٢ - ١٤					الشكل ٥ - ٦		الشكل ٤		اسم الشركة
الربحية إلى النمو	ربح السهم المتوقع ٢٠١٦	ربح السهم المتوقع ٢٠١٥	مكرر الربحية المتوقع (مرة)	نمو ربح السهم ٢٠١٦	العائد السنوي (%)	معامل الاختلاف	مكرر الربحية (مرة)	النمو السنوي لصافي الربح (%)	رمز تداول
١,٠	٤,٩٣	٤,٤١	١٢,٤	%١٢	%٢٣	٠,٠٨٧	-	-	١١٨٠
-	-	-	-	-	(%١٢)	٠,١٤٥	٢٢,٣	٥	٢٠٩٠
-	-	-	-	-	%٣	٠,٢١٨	١٣,٩	٩	٢٠٨٠
٠,١	١,٤٨	٠,٣٢	٤١,٧	%٣٦٥	(%٥)	٠,٢٠٤	٢٦,٩	٨	٢٠٦٠
-	-	-	-	-	%٤	٠,٢٥٥	٣٠,٦	٩٢	٢٢٢٠
٣,٣	١,٣٥	١,٣٠	١٣,٣	%٤	%٢٢	٠,١٠٩	-	-	٣٠٠٤
٠,٩	٢,٨٣	٢,٣١	٢٠,٠	%٢٣	%١٨	٠,٤٤٦	١٣,٠	١١٢	٤٠٣٠
٠,٨	١,٩٢	١,٦٣	١٤,٤	%١٨	%٦	٠,٢٠٥	-	-	٢٠٠٢
٠,٤	١,٦٨	١,٢٤	١٤,٥	%٣٦	(%١١)	٠,٢٣٣	-	-	٢٣٨٠
-	-	-	-	-	%٥	٠,٣٤٩	-	-	٦٠٢٠
-	-	-	-	-	%٣	٠,١٥١	١٢,٤	٢	٣٠٤٠
٠,٩	١,٨٥	١,٥٧	١٥,٩	%١٨	(%٣)	٠,٣٨٩	١٢,٦	١٣	٤٢٣٠
-	-	-	-	-	(%١١)	٠,١٥٩	٥٠,٣	١٨	٤٢١٠
١,٧	١,٥١	١,٤٣	٩,٥	%٥	%١	٠,١٩٠	٩,٦	٩	١٠١٠
١,٣	٤,٦٥	٤,١٨	١٣,٩	%١١	(%٢)	٠,٠٧٧	١٤,١	١	١١٢٠
٢,٧	٠,٨٣	٠,٧٩	١٤,٥	%٥	(%١٢)	٠,١٧١	١٣,٠	٠	٢١٦٠
١,٢	٣,١٠	٢,٨٦	٩,٩	%٩	%٥	٠,٢٣٨	٩,٧	٢٣	١٠٦٠
-	-	-	-	-	%٤	٠,٢٩٩	-	-	٨٠٨٠
١,٦	٦,٨٩	٦,٣١	١٤,٣	%٩	%٢	٠,١١٤	١٣,٥	٤	٢٠١٠
-	-	-	-	-	%١١	٠,٢٩٥	١٠,٦	٩	٣٠٣٠
٠,١	٧,٧٦	٥,٣٧	٤,٤	%٤٥	%١٣	٠,٣٤٥	٢٢,١	١٠	٤٠٥٠
١,٢	٧,٨٧	٦,٦٦	٢١,٥	%١٨	%٢٣	٠,٤٥٣	٢٨,٠	٢٤	٢٢٧٠
١,١	٧,٣٦	٦,٥١	١٤,٤	%١٣	%٥	٠,١٤٠	١٥,٥	٩	٢٠٢٠
-	-	-	-	-	(%٨)	٠,٣٣٠	٥١,٥	٦١	٨١٨٠
-	-	-	-	-	%٣	٠,٢٥٠	٢٣,١	٧٤	٢١٢٠
-	-	-	-	-	(%١١)	٠,٢٦٢	-	-	٨١٠٠
-	-	-	-	-	(%١٤)	٠,٢٦٦	-	-	٨٠٥٠
١,٢	٢,٧٢	٢,٥٢	٩,٥	%٨	%١	٠,١٢٠	٩,١	٤	١٠٩٠
-	-	-	-	-	(%١٠)	٠,٢٤٣	١٦٩,٢	١٠-	٨٠٩٠
-	-	-	-	-	%١٧	٠,٥٤٨	٩,٧	٦٢	٤٠٤٠
-	-	-	-	-	(%٢)	٠,٢٤٩	٢٥,٩	١٩	٢٠٣٠
٠,٤	٠,٨٥	٠,٦٣	١٤,١	%٣٥	(%٥)	٠,١٥٥	٩١,٣	١١٦-	٨٢٠٠
١,١	٤,٠٢	٣,٤٦	١٧,٣	%١٦	%١٢	٠,٣٩٣	١٥,٨	١٦	٢٠٥٠
٠,٠	٠,٤٩	٠,٨٨-	٣,٠	(%١٥٦)	(%١٦)	٠,٢٤٤	-	-	٢١١٠
-	-	-	-	-	%٨	٠,٢٤٦	١٤,٦	٦-	٢٢٣٠
٠,٩	٦,٩٥	٦,٢٨	٩,٨	%١١	%٢	٠,١٨٩	١٠,٢	٨	٢٠٤٠
٠,٦	٧,١٨	٥,٤٨	١٩,٨	%٣١	%١٧٩	٠,١٥١	-	-	٤٠٠٨
٢,٧	٠,٨١	٠,٧٥	٢٣,٩	%٩	%٨	٠,١٣١	٨٥,٠	٢٧	٥١١٠
-	-	-	-	-	(%٧)	٠,٢١٢	-	-	٦٠٥٠
٠,٨	٤,٣٤	٣,٥٣	١٨,٥	%٢٣	%١١٧	٠,٠٨١	-	-	٤٠٣١
٠,٩	٣,٠٧	٢,٦٨	١٣,٣	%١٥	%٦	٠,١٣١	١٣,٨	٥	١٢١٤
-	-	-	-	-	%٦	٠,٢٦٢	٣٢,١	٨	٤٠١٠
-	-	-	-	-	%٢	٠,٣٥١	٥٠,٠	٤٦	٨٠٧٠

المصدر: بلومبرغ



نظرة عامة

توقعات للسوق المالي السعودي للعام ٢٠١٦

٢٦ أكتوبر ٢٠١٥

الجدول ٤: جدول البيانات

الشكل ١٢ - ١٤					الشكل ٥ - ٦		الشكل ٤		اسم الشركة	رمز تداول
الربحية إلى النمو	ربح السهم المتوقع ٢٠١٦	ربح السهم المتوقع ٢٠١٥	مكرر الربحية (مرة)	نمو ربح السهم ٢٠١٦	العائد السنوي (%)	معامل الاختلاف	مكرر الربحية (مرة)	النمو السنوي لصادف الربح (%)		
٥,٤	٢,١٦	٢,١٢	٩,٥	%٢	%٩	٠,٢٦٠	٨,٩	٢١	البنك السعودي للإستثمار	١٠٣٠
-	-	-	-	-	%٦	٠,٢٩٩	١٠٣,٨	١٨	السعودية للتنمية الصناعية	٢١٣٠
-	-	-	-	-	%٣	٠,٤٠٨	١٥٠,٧	١٤٣	السعودية للصادرات الصناعية	٤١٤٠
٠,٦	٢,٤٦	٢,١٢	٩,٢	%١٦	(%٢)	٠,٢٢٨	١١,٦	٦٠	المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي	٢٢٥٠
-	-	-	-	-	(%١٢)	٠,٥٨٥	٣٢,٦	٨٩-	السعودية الهندية للتأمين	٨١١٠
٠,٣	٢,١٠	١,٤٣	١٥,٤	%٤٧	%٠	٠,٢٣٣	١٦,٧	١٧	السعودية العالمية للبتروكيماويات	٢٣١٠
-	-	-	-	-	%٣	٠,١٤٣	١٦,٤	٧١	السعودية للخدمات الصناعية	٢١٩٠
-	-	-	-	-	%٢١	٠,٥٢٧	٣٢,٩	١٢٩	السعودية للنقل والإستثمار	٤١١٠
١,٢	٤,٠٤	٣,٤٦	١٩,٧	%١٧	%٧٦	٠,١٦٠	-	-	السعودية للتسويق	٤٠٠٦
٤,٠	٧,٠٨	٦,٨٩	١١,٧	%٣	%٣	٠,٢٠٤	١١,٤	١٦	أسمنت المنطقة الجنوبية	٣٠٥٠
-	-	-	-	-	(%٥)	٠,٣١٣	-	-	سوليدريتي السعودية للتكافل	٨٢٩٠
٠,٢	١,٠٨	٠,٤٠	٣٢,٧	%١٧٠	(%٥)	٠,١٨٣	٣٢,٥	١٤٥	الصحراء للبتروكيماويات	٢٢٦٠
١,٦	٢,٧٦	٢,٥٢	١٥,٦	%١٠	%١٣	٠,٢٩٢	١٠,١	٤٧	السعودية للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية	٢٠٧٠
-	-	-	-	-	(%١٢)	٠,٢١٠	١١١,٤	١٧٨	السعودية لصناعة الورق	٢٣٠٠
-	-	-	-	-	(%١)	٠,٣٦٨	١٦,٥	٢٨	السعودية للطباعة والتغليف	٤٢٧٠
٢,١	١,٦٨	١,٥٦	١٥,٥	%٧	(%١)	٠,٢٣٣	١٢,٥	١٠	العقارية السعودية	٤٠٢٠
٠,٢	٣,١٢	١,٩٦	١٢,٥	%٦٠	(%٥)	٠,١٧٥	٢٥,٦	١٦	السعودية لأنابيب الصلب	١٣٢٠
١,٦	٦,٠١	٥,٥٨	١٢,٠	%٨	%٧	٠,٢٧٢	١٢,٤	١٣	الاتصالات السعودية	٧٠١٠
-	-	-	-	-	%١٦	٠,٢٣٢	١٣,٥	١٠	السعودية لإنتاج الأنابيب الفخارية	٢٣٦٠
-	-	-	-	-	(%٤)	٠,٢٥٢	١٦,٧	٣-	تبوك للتنمية الزراعية	٦٠٤٠
١,٠	١,٥٠	١,٢٩	١٥,٨	%١٦	%١	٠,١٧١	-	-	أسمنت تبوك	٣٠٩٠
-	-	-	-	-	(%٣)	٠,٢٣٢	-	-	تكوين المتطورة للصناعات	١٢٠١
-	-	-	-	-	%٧	٠,٦٥٢	-	-	تهامة للإعلان والعلاقات العامة	٤٠٧٠
٠,٤	٥,٥٠	٢,٨٧	٣٢,١	%٩٢	%١٨	٠,٣٩٠	٢٠,٩	٢٨٦	التعاونية للتأمين	٨٠١٠
-	-	-	-	-	%٢	٠,٥٣٦	٧٧,٧	١٧	المشروعات السياحية	٤١٧٠
-	-	-	-	-	(%١)	٠,٦٠٣	٨,١	٥١-	الوطنية للتسويق الزراعي	٤١٦٠
-	-	-	-	-	%١٤	٠,٤١٢	٨,٣	٢٩٨	طيبة القابضة	٤٠٩٠
-	-	-	-	-	%٢	٠,٣٠٥	-	-	الإتحاد التجاري للتأمين	٨١٧٠
-	-	-	-	-	%١١٤	٠,١٥٣	-	-	أسمنت ام القرى	٣٠٠٥
-	-	-	-	-	(%٦)	٠,١٦٨	-	-	المتحدة للتأمين	٨١٩٠
-	-	-	-	-	(%٨)	٠,٢٣٢	-	-	السعودية المتحدة للتأمين ١	٨٠٦٠
-	-	-	-	-	%١١	٠,٢٩٦	-	-	الوطنية للتأمين	٨٣٠٠
-	-	-	-	-	(%١٥)	٠,٣٣٣	-	-	وقاية للتأمين وإعادة التأمين التكافلي	٨٢٢٠
١,٩	٣,٤٨	٣,٢٨	١١,٩	%٦	%٤	٠,٢٠٣	١٢,٠	٢	أسمنت اليمامة	٣٠٢٠
٠,٤	٣,١٧	٢,٥٦	١٩,٢	%٤٤	%٦	٠,٢٠٦	١٩,٢	٢١	ينبع الوطنية للبتروكيماويات	٢٢٩٠
-	-	-	-	-	%٨	٠,٣٢١	١٠,٣	٩	أسمنت ينبع	٣٠٦٠
-	-	-	-	-	(%٢٠)	٠,٣٥٧	-	-	الاتصالات المتنقلة السعودية	٧٠٣٠
٠,٣	٧,٨٧	٦,٤٢	٦,٧	%٢٣	%٠	٠,٢٧٨	٩,٦	٥	الزامل للإستثمار الصناعي	٢٢٤٠
٣,٤	٢,١٨	٢,٠٩	١٤,٦	%٤	%٣	٠,١٩١	١٦,١	١٢-	الصناعات الزجاجية الوطنية	٢١٥٠

المصدر: بلومبرغ



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض